

美歐日股泡沫大 A股成避風港

投資全方位 金針集

中國創新發展成效顯著，企業盈利增長提速，滬深A股平均市盈率只約14倍，以新興市場而言，估值十分吸引。在水向低流之下，國際資金將加速湧入中國，近期日本、韓國股市高位急落，有資金換馬吸納A股。

大衛



◀目前滬深A股平均市盈率為14至15倍，遠低於美國標普500指數的32倍平均市盈率。

認為企業盈利增長提速，支持A股穩步上揚，其中瑞銀指出，今年首季A股企業整體盈利增長超過7%，比預期為佳，並且上調A股企業全年盈利增長加快至11%。事實上，中國創新發展成效顯著，加力關鍵核心技術突破，人工智能技術應用更走在世界前頭，有利A股估值提升。目前中國股市市值逾15萬億美元，在MSCI指數權重達到四分之一，有理由相信國際資金增配A股才剛剛開始。

外資上調A股盈利增長預測

多隻中國獨角獸企業陸續在A股上市，包括記憶體、存儲芯片龍頭的長鑫科技、長江存儲及「杭州六小龍」之一人形機器人企業宇樹科技，令A股在全球市場吸引力進一步增加。值得注意的是，在深圳創業板市場的光模組龍頭企業中際旭創，受益人工智能基礎設施投資熱潮，業務收入強勁增長，今年股價大升近倍，市值一度升至逾1.5萬億元人民幣，為投資者帶來可觀收益，彰顯滬深A股的吸引力。

中國經濟表現強韌，隨着企業技術突破及產品創新，滬深A股價值將逐步釋放出來，下半年潛在上升空間廣闊。

濟下行最終引發美股大冧的風險。同時，美國富商馬斯克旗下的SpaceX上市破紀錄集資750億美元，抽走市場大量資金，加上市場質疑SpaceX估值偏高，當SpaceX在7月7日納入納斯達克100指數成份股時，當心拖跌納指，觸發美股大幅回吐，醒目資金正加快增配中國金融資產，特別是A股估值相對日本、韓國以至美國、歐洲股市便宜。近期內地A股表現靠穩，不排除有資金從日韓股市

換馬轉投A股。

目前滬深A股平均市盈率為14至15倍，遠低於美國標普500指數的32倍平均市盈率。因此，上證綜指及滬深300指數分別力守4000點及4800點，現水平有不俗支持力，吸引國際資金增加配置。有數據顯示，截至今年5月中，年內資金淨流入中國股票基金的金額為131億美元，折合890億港元。事實上，外資大行高盛、瑞銀看好A股走勢，

心水股

騰訊 (00700)

中國宏橋 (01378)

壁仞科技 (06082)

騰訊回勇 領科技平台股跑出

沈金

頭牌手記

港股作第三個交易日上揚。恒指收報23616點，升266點或1.14%。三連漲共升735點，乃一個月來首見之佳態。昨日成交額保持水準，有3147億元，較上周多98億元。

最大的特點是：騰訊(00700)回來了！這隻科技「股王」，今年來歷經磨難，沽壓沉重，昨日才見有韌性的買盤支持，收報452元，升4.8%，有185億元市值股份易手。此股之升，料與騰訊雲推出一款「能動手做事」的人工智能辦公智能體有關。所謂能動手做事就是實際幫你處理桌面上的工作，不是僅僅給建議或聊天，而是落手落腳幹活。此款名為WorkBuddy的產品，月訪問量885萬，月活用戶2000萬，日活用戶逾1300萬，有關方面以「火爆」來形容。另外，騰訊旗下騰訊混元也正式

發布可提升訓練數據的質量和多樣性的版本Hy3，有助軟件開發、辦公生產、金融建模、前端設計、遊戲製作等生產力的進步。這些產品相繼推出，走的是與商業市場密切對接的方向，對盈利貢獻肯定有裨助。

事實上，昨日一眾科技平台股也屬「跑贏指數一族」。阿里巴巴(09988)收95.95元，升1.9%，小米(01810)收23.28元，升1.4%，快手(01024)更勁升8%，表現均不錯。

上升板塊中，內險及生物醫藥跑在前列。中人壽(02628)升3.9%，中人保(01339)升4.5%，新華保險(01336)升3.1%，均升勢悅目。

生物醫藥股方面，主要是開發的創新藥銷場穩好，信達生物(01801)升3%，中國生物製藥(01177)升6.5%，均屬表表者。

下跌熱門股份中，仍以近日升得多的半導體大模型及軟硬件股最受

壓力，包括智譜(02513)、長飛(06869)、建滔積層板(01888)，跌幅均逾雙位數。

經昨日再上一層樓後，恒指已處於6月22日收23768點之後最高水平，要挑戰24000關，首先要克服23700至23900點的阻力，若能成功升越，下一個阻力位是24300點。

板塊輪動 對升市有利

不論大市是一鼓作氣收復失地，抑或升停停反覆推進，總的印象是已比之前轉好轉強。現時，大市並非齊齊上漲，而是板塊輪動，互有升降，這樣的走勢對升市的延續有利，加上作為領導股的騰訊初見回勇，令投資者信心得以增強，估計下一個「當炒的項目」就是中期業績。一如前述：「資金—信心—業績」三者不可或缺，港股能否重振，這一回合是「試金石」。

壁仞GPU業務高增長 目標52元

連敬涵

經紀愛股

壁仞科技(06082)今年1月於港交所上市，7月2日迎來基石投資者半年解禁，市場一度憂慮流通盤擴增帶來拋壓，但公司股本結構極為健康，自由流通比例長期偏低，加上核心GPU業務正式步入收成階段，解禁後配股仍穩守配股價，後市具備再度挑戰高位的動能。

IPO超配完成後總股本24.39億股，當中12.38億股內資股由創辦團隊及早期機構長期鎖倉，不會流入市場。解禁前流通股佔比僅7.4%，基石解禁後升至13.4%。其後公司以46.2元配股擴容，總股本增至25.92億股，最新自由流通佔比僅18.56%，遠低於港股科技股普遍30%以上的

水平，由於仍屬高度稀缺，限制股價下行空間，後續反彈阻力輕微。

公司為港股稀缺純通用GPGPU晶片設計企業，實現晶片、硬體、軟體平台全鏈自研，不受海外技術限制，契合國產算力自主可控政策。公司技術實力雄厚，積極布局Chiplet封



裝與光互連技術，BR106、BR166系列晶片已全面量產，覆蓋AI訓練、雲端推理、政企算力等場景，客戶覆蓋各行業龍頭，訂單持續落地。2025年營收同比大增超200%，業務正式進入高速放量周期。

AI算力需求持續爆發，海外高端晶片管制收緊，國產替代空間龐大，疊加國家算力政策扶持，行業前景明朗。本次配股淨融資70.4億元，充足資金支持新產品研發與產能擴張，46.2元配股價有一定支持力。

整體而言，公司流通量稀缺、業務高增、現金儲備充裕，後市上升潛力十足。可於46元買入，目標52元，跌破40元止蝕。

(作者為香港股票分析師協會理事，並無持有上述股份)

舜宇轉型「光學+AI」平台 值得關注

徐歡

股海篩選

2026年上半年，港股整體走勢偏弱，科技股承壓尤為明顯。截至6月30日，恒生指數上半年累跌10.73%，恒生科技指數跌幅更達18.92%，反映市場風險偏好明顯下降。關注AI周期下的相關受益股，其中，舜宇光學(02382)作為「主業修復+AI期權」的港股標的值得關注。

舜宇目前已不再是一隻單純的手機鏡頭周期股，而是處於估值重新定位的關鍵階段，公司定位從傳統光學零件供應商，推向「光學+AI」平台，業務場景覆蓋手機、智能汽車、AR眼鏡、人形機器人及數據中心光互連等領域。

過去幾年，公司估值主要受制於智能手機需求放緩、安卓鏈競爭加劇及攝像頭規格升級放緩等因素。基本方面，手機鏡頭平均單價及盈利能力改善，手機鏡頭市佔率繼續保持全球第一，說明公司在上一輪行業低谷後，盈利彈性正在恢復。這是舜宇股價建立估值底部的第一層支撐。

智駕增車載光學需求

短期看，手機業務仍是舜宇最重要的盈利來源。雖然安卓手機需求仍有壓力，但高端化趨勢並未結束。管理層預計2026年至2030年高端手機攝像頭價值佔比將由48.5%提升至55%，公司可變光學鏡頭、大底潛望鏡組等高階產品已實現百萬級量產。這意味着，即使手機總量增長有限，只要高端機型滲透率提升，單機光學價值仍有上升空間。

中期看，車載光學是舜宇較確定的增長支撐。隨着L2+向L3/L4智能駕駛演進，單車攝像頭數量、像素規格、激光雷達配置及HUD方案均有升級空間。相比手機業務，車載光學認證周期長、客戶黏性高、產品生命週期更穩定，若智能駕駛加速落地，舜宇有望受益於整車感知系統價值量提升，並改善收入結構與毛利率水平。

最值得投資者關注的則是其光通信與AI光互連業務。伴隨AI算力集群快速擴張，數據中心內部傳輸由電互連走向光互連，CPO、光引擎、耦合組件及精密光學元件的需求有望上升。公司光互連相關產品已進入客戶驗證階段，預計2027年開始小規模出貨，未來不止於核心光學元件，還可能延伸至集成模組產品。若成功，舜宇的估值邏輯將有機會從手機光學，部分切換至AI硬件及光通信產業鏈。

對中長線投資者而言，舜宇值得納入AI硬件產業鏈核心觀察名單，其AI相關新業務想像空間很大，值得持續關注。

(作者為獨立股評人)



宏橋估值「超調」反彈可期

高飛

股壇魔術師

受到香港股市下跌整體拖累，加上市場先期擔心內地鋁業產品出現供過於求，令中國宏橋(01378)股價由高位大幅回落。不過，有研究報告指出，中國鋁業板塊正經歷一輪典型的「情緒殺」，市場對鋁業供給過剩的擔憂被顯著誇大，而當前股價已充分反映甚至過度反映了這種悲觀預期。

瑞銀的最新預測顯示，即使在調整了電解鋁價格預期後，中國鋁業巨頭中國宏橋在2026和2027年的遠期股息率依然高得令人矚目。

瑞銀雖然將2026及2027年內地鋁價預測微調至23000元(每噸價格人民幣，下同)和22500元，但強調全行業的盈利能力依然健康，預計2026年中國電解鋁的平均現金利差仍將維持在6000元以上，2027年也在5000元以上。

過度的悲觀情緒導致股價跌幅遠超基本面的實際調整，從而倒逼出極高

的隱含安全邊際。數據顯示，當前中國鋁業巨頭們的遠期市盈率已全部收斂至5至6的絕對低位區間。以昨天收市價計，中國宏橋市盈率8.4倍、息率7.7厘。

瑞銀報告預測，橫向對比產業在正常周期下對應的目標估值(通常在10倍市盈率左右)，中國宏橋目前的估值幾乎處於「打折」狀態。這種極低水平位的估值無異於一個被強力壓緊的彈簧。雖然近期由於市場情緒影響，公司目標價遭到技術性微調，但現價相較於其合理的內在價值，依然蘊含着巨大上行空間。一旦市場恐慌情緒消散，估值修復的彈性將非常巨大。

今明兩年預測息率逾10厘

該行維持對中國宏橋的「買入」評級，並指其2026、2027年的預測息率都高逾10厘；公司憑藉60%到65%的穩定派息比率，以及持續的股票回購，正為股東提供極為豐厚的現金回報。

美加息預期降溫 金價上望4400美元

文翼

指點金山

上周，美匯指數創4月初以來最大單周跌幅及12周最差表現，國際原油續跌，現貨黃金反彈收漲。因美聯儲主席沃什言論、6月非農意外疲軟、油價大跌壓低通脹預期，美債收益率回落，美元多頭獲利了結，疊加全球央行買盤托底，貴金屬觸底反彈。

中東局勢緩和致國際油價大跌，壓低通脹憂慮，緩解了市場對政策收緊擔憂。美聯儲主席沃什表示不再提供前瞻性指引，政策取決於數據，通脹風險已降，緩解緊縮擔憂。美國宏觀數據疲軟，6月ADP就業、製造業PMI及非農數據均不及預期，就業擴

張明顯降溫，失業率微降至4.2%。數據落地後，CME數據顯示9月加息預期概率降至54%，美匯指數創4月初以來最大單周跌幅及12周最差表現，美匯與美債收益率走弱提振黃金吸引力。疊加世界黃金協會數據，全球央行5月淨增黃金儲備41噸，為年內次高，凸顯黃金戰略價值。非農疲軟緩解加息預期及央行購金提振，多重利好推動周五貴金屬全線走高。

美國6月非農意外疲軟，本周市場繼續聚焦就業韌性，聚焦ADP就業、貿易賬、初請續請及成屋銷售等數據以驗證就業韌性，全球通脹與就業數據存超预期可能。

美聯儲、歐洲央行將公布貨幣政

策會議紀要，披露政策分歧與加息/降息路徑思路，疊加美聯儲官員圍繞非農、AI經濟效應的發言，釋放關鍵政策信號。同時API、EIA原油庫存與IEA原油月報同步出爐，為油價定調。本周需緊盯供需變化、數據預期差與政策信號轉向，驅動金融市場及大宗商品大幅波動。

技術分析，黃金周線BOLL向下，KD金叉；日線BOLL收窄，KD金叉，短期有震盪反彈跡象。關鍵阻力4271至4400美元，不破則繼續震盪修正；重要支撐4003至4103美元，守穩4003美元仍有反攻機會。

(作者為第一金(福而偉金融控股集團成員)高級分析師)